

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang hasilnya menunjukkan bahwa analisis rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham di beberapa sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Eva Diana Sari, Tri Lestari dan Zaki Baridwan, Linda dan Fazli Syam serta Sekar Mayang Sari.

2.1.1 Penelitian oleh Eva Diana Sari (2009)

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh laba akuntansi, nilai *goodwill* dan arus kas operasi terhadap harga saham. Sampel penelitian adalah 8 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar secara berturut-turut dan melaporkan *goodwill* dalam laporan keuangan tahunannya untuk tahun 2004 sampai 2007. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan regresi berganda. Berdasarkan hasil uji regresi linier laba akuntansi dan nilai *goodwill* tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan pada arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan :

1. Variabel yang digunakan sama dengan penelitian sekarang, yaitu laba akuntansi, nilai *goodwill*, laba akuntansi dan harga saham.
2. Pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi linear berganda

Perbedaan :

1. Periode penelitian ini dari tahun 2004 sampai 2007 sedangkan penelitian sekarang dari tahun 2007 sampai 2010.
2. Penelitian terdahulu hanya pada sektor *food and beverages* sedangkan penelitian sekarang menggunakan seluruh perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur.

2.1.2 Penelitian oleh Tri Lestari dan Zaki Baridwan (2008)

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh amortisasi *goodwill* terhadap kegunaan informasi laba. Sampel penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI, yang melaporkan nilai *goodwill* dalam laporan keuangan tahunannya untuk tahun 1999 sampai 2006. Penelitian ini menggunakan analisis regresi. Hasil uji dari penelitian sebelum amortisasi *goodwill*, memperlihatkan adanya hubungan positif antara harga saham dan laba per saham. Sedangkan hasil uji setelah amortisasi *goodwill* menunjukkan bahwa adanya koefisien GWA negatif, serta laba akuntansi dan nilai saham tidak memberikan “kontribusi unik” pada kegunaan informasi laba perusahaan.

Persamaan :

1. Menggunakan variabel *goodwill* dan pengaruhnya terhadap harga saham
2. Pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi

Perbedaan :

1. Menggunakan variabel EPS sebagai indikator pengukuran laba yang menunjukkan kegunaan informasi *goodwill*.

2. Tidak adanya spesifikasi sampel perusahaan yang diteliti karena skala pengukuran variabel *goodwill* yang diuji.

2.1.3 Penelitian oleh Linda dan Fazli Syam (2005)

Untuk mendapatkan bukti relevansi nilai informasi laba akuntansi, nilai buku, dan total arus kas dalam menjelaskan *market value* dengan menggunakan model penelitian harga dan *return* saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan non-keuangan yang berjumlah 58 perusahaan dengan periode pengamatan pada tahun 1997 hingga 2002. Dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik lalu dilanjutkan uji F dan Uji t. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham dan return saham, sedangkan variabel independennya adalah laba akuntansi, nilai buku, total arus kas dan ROE. Hasil penelitian untuk pengujian model harga secara simultan menunjukkan variabel laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas memiliki hubungan yang sedang terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 1%. Pengujian secara simultan model return menunjukkan variabel-variabel independen tersebut telah diantisipasi oleh pasar.

Persamaan :

1. Menguji hubungan laba akuntansi terhadap harga saham.
2. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji f dan Uji t.

Perbedaan :

1. Periode penelitian di tahun 1997 sampai 2002, sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2007 sampai 2010.

2. Studi kasus yang dilakukan dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan.

2.1.4 Penelitian oleh Sekar Mayang Sari (2004)

Dalam penelitian ini yang ingin dilakukan adalah untuk menunjukkan relevansi nilai laba, arus kas operasi dan nilai buku. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non-keuangan. Periode sampel mulai 1995-1998 dan data yang diperlukan diperoleh dari PRPM (Pusat Reversensi Pasar Modal) dan ISMD (*Indonesia Security Market Database*) di UGM Yogyakarta. Teknik analisis data menggunakan teknik regresi berganda. Variabel dependen adalah harga saham, sedangkan variabel independennya laba akuntansi, arus kas dan nilai buku ekuitas. Hasil penelitian ini menunjukkan ada saat-saat tertentu yang membuat laba tidak lagi memiliki relevansi nilai. Pada saat perusahaan merugi maka yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah informasi arus kas operasi.

Persamaan :

1. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi.
2. Laba akuntansi dan arus kas operasi juga digunakan sebagai variabel independen.

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu menggunakan tahun 1995 sampai 1998, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode tahun 2007 sampai 2010.
2. Penelitian yang sekarang menggunakan nilai *goodwill* sebagai variabel independen.

Tabel 2.1
Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (tahun)	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Eva Diana Sari (2009)	PENGARUH LABA AKUNTANSI, NILAI <i>GOODWILL</i> DAN ARUS KAS OPERASI PADA HARGA SAHAM PERUSAHAAN <i>FOOD AND BEVERAGES</i> DI BEI	Laba Akuntansi, Nilai <i>Goodwill</i> , Laba akuntansi dan Harga Saham	Regresi berganda, uji normalitas, Uji t, dan uji f	Berdasarkan hasil uji regresi linier laba akuntansi dan nilai <i>goodwill</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan pada arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham. Ada saat-saat tertentu yang membuat laba akuntansi tidak lagi memiliki relevansi nilai. Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variasi ke empat variabel.
2.	Tri Lestari dan Zaki Baridwan (2008)	PENGARUH AMORTISASI <i>GOODWILL</i> TERHADAP KEGUNAAN INFORMASI LABA	EPS dan Amortized <i>Goodwill</i>	Model regresi dan R Square	Hasil uji dari penelitian sebelum amortisasi <i>goodwill</i> , memperlihatkan adanya hubungan positif antara harga saham dan laba per saham. Sedangkan hasil uji setelah amortisasi <i>goodwill</i> menunjukkan bahwa adanya koefisien GWA negatif, serta laba akuntansi dan nilai saham tidak memberikan “kontribusi unik” pada kegunaan informasi laba perusahaan.
3.	Linda dan Fazli Syam (2005)	PENGARUH LABA AKUNTANSI, NILAI BUKU, TOTAL ARUS KAS DAN ROE PADA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN	Laba Akuntansi, Nilai Buku, Total Arus Kas, ROE dan Harga Saham	Model regresi berganda, Uji t, dan uji f	Hasil penelitian untuk pengujian model harga secara simultan menunjukkan variable laba akuntansi, nilai buku dan total arus kas memiliki hubungan yang sedang terhadap harga saham (signifikansi 1%). Pengujian secara simultan model return menunjukkan variabel independen telah diantisipasi oleh pasar.
4.	Sekar Mayang Sari (2004)	PENGARUH NILAI LABA, ARUS KAS OPERASI DAN NILAI BUKU TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN NON-KEUANGAN	Nilai Laba, Arus Kas, Nilai Buku dan Harga Saham	Regresi, uji normalitas, Uji t, dan uji f	Hasil penelitian ini menunjukkan ada saat-saat tertentu yang membuat laba tidak lagi memiliki relevansi nilai. Pada saat perusahaan merugi maka yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah informasi arus kas operasi.
5.	Yohanes P.P.Tampubolon (2012)	PENGARUH LABA AKUNTANSI, NILAI <i>GOODWILL</i> DAN ARUS KAS OPERASI PADA HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	Laba Akuntansi, Nilai <i>Goodwill</i> , Arus Kas dan Harga Saham	Regresi linear berganda	

2.2 Landasan Teori

Sebagai landasan teori dalam penelitian ini, terdapat beberapa pengertian dan konsep dasar yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Diantaranya adalah sebagai berikut:

2.2.1 Harga Saham

Menurut Pandji dan Piji (2001:54) bahwa saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, yang diperdagangkan yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Nanik Sisharini (2003:597) berpendapat bahwa harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan dan juga merupakan indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan semakin meningkatkan permintaan akan saham yang selanjutnya diikuti oleh meningkatnya harga saham.

Menurut Pandji dan Piji (2001:58) saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Harga saham dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga Nominal : Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai tiap lembar saham yang dikeluarkan.
2. Harga Dasar : Harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten.

3. Harga Pasar : Harga pada pasar *riil*, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Marzuki Usman (1990:166) mengemukakan bahwa dari sudut pandang pemegang saham faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga pasar saham dapat dibagi menjadi tiga, yaitu faktor yang bersifat fundamental, faktor yang bersifat teknis dan faktor sosial, ekonomi dan politik. Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham perusahaan sehingga harga pasar saham perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan maupun penurunan harga.

1. Faktor Fundamental merupakan faktor yang memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan dan faktor lain yang dapat mempengaruhinya. Faktor-faktor ini meliputi kemampuan semua prospek bisnis perusahaan di masa yang akan datang serta menyangkut pula aspek perkembangan teknologi yang digunakan dalam kegiatan bisnis tersebut, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, manfaatnya bagi perekonomian nasional, kebijakan pemerintah dan hak-hak investor atas dana yang diinvestasikan dalam perusahaan.
2. Faktor Teknikal ialah menyediakan informasi yang akan memberikan gambaran kepada investor untuk mengambil keputusan mengenai kapan pembelian saham dilakukan dan kapan saham tersebut dijual dan ditukar dengan saham lain sehingga dapat memperoleh keuntungan yang maksimal. Faktor ini meliputi tentang perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume

dan frekuensi transaksi surat berharga dan kekuatan pasar modal mempengaruhi harga saham perusahaan.

3. Faktor Sosial, Ekonomi dan Politik ini mempengaruhi prospek dan perkembangan perusahaan yang selanjutnya mempengaruhi bursa efek. Faktor yang bersifat sosial, ekonomi dan politik meliputi faktor mengenai tingkat inflasi, kebijakan moneter yang dilakukan oleh pemerintah, neraca pembayaran luar negeri dan Anggaran dan Belanja Negara (APBN), kondisi perekonomian nasional dan keadaan politik suatu negara.

2.2.2 Laba Akuntansi

Dalam teori akuntansi Anis Chairiri dan Imam Ghozali (2001) menyatakan laba sebagai pengukur kenaikan aktiva yang tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Konsep dasar dan penyajian laporan keuangan mengartikan laba adalah kenaikan manfaat selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi distribusi modal.

Laba akuntansi secara optimal didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi periode tertentu diharapkan pada biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tertentu. Laba akuntansi memiliki lima karakteristik menurut Belkaoui (1985) dalam penelitian Ferry dan Erni (2004) yaitu:

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi akrual (*accrual basis*) terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa.

2. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi.
3. Laba akuntansi mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu serta didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
4. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk cost historis.
5. Laba akuntansi juga memerlukan konsep penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Tujuan pelaporan laba adalah untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Pada hakekatnya tujuan pelaporan laba adalah untuk memberikan informasi kepada mereka yang menaruh minat terhadap laporan keuangan. Tetapi dibutuhkan suatu perincian tentang tujuan-tujuan tertentu sebelum memperoleh pengertian tentang laba. Salah satu dari tujuan dasar mengasumsikan bahwa yang paling penting semua pemakai laporan adalah kebutuhan untuk membedakan *invested capital* dan *income*, perbedaan antara *stock* dan *flows* sebagai bagian dari proses deskriptifnya akuntansi.

Menurut Belkaoui (Ferry dan Erni, 2004), informasi tentang laba perusahaan dapat digunakan:

1. Sebagai alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara.
2. Sebagai dasar pembagian deviden.
3. Sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian (*rate of return on invested capital*).
4. Sebagai pengukur prestasi manajemen.

5. Sebagai dasar kompensasi dan pembagian bonus.
6. Sebagai alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
7. Sebagai dasar untuk kenaikan kemakmuran.

Menurut Belkaoui (Ferry dan Erni, 2004) dari lima karakteristik laba akuntansi tersebut dapat dimungkinkan untuk menganalisis keunggulan dan kelemahan laba akuntansi.

1. Kelebihan laba akuntansi adalah:

- a. Laba akuntansi masih bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Dapat diuji kebenarannya karena didasarkan pada transaksi atau fakta aktual yang didukung bukti obyektif.
- c. Memenuhi kriteria konservatisme artinya laba akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tetapi hanya mengakui laba yang direalisasi.
- d. Masih dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggungjawaban manajemen.

2. Kekurangan laba akuntansi adalah:

- a. Laba akuntansi gagal mengakui kenaikan nilai aktiva yang belum direalisasi dalam satu periode karena prinsip biaya historis dan prinsip realisasi.
- b. Laba akuntansi yang didasarkan pada biaya historis mempersulit perbandingan laporan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan *cost* dan metode alokasi.
- c. Laba akuntansi yang didasarkan pada prinsip realisasi, biaya historis, dan konservatisme dapat dapat menghasilkan data yang tidak relevan.

2.2.3 Nilai *Goodwill*

Perlakuan *goodwill* di Indonesia menggunakan pendekatan kapitalisasi-amortisasi untuk pencatatan *goodwill*. Meskipun terdapat perdebatan secara konseptual, saat ini *goodwill* telah lazim diakui sebagai aktiva karena *goodwill* telah memenuhi karakteristik aktiva sebagaimana yang dinyatakan dalam PSAK No.22 par. 39 (IAI, 2009), yang menyatakan bahwa *goodwill* yang timbul akibat akuisisi mencerminkan pembayaran yang dilakukan pengakuisisi untuk mengantisipasi manfaat keekonomian yang diperoleh di masa depan.

Tri Lestari dan Zaki Baridwan (2008) dalam penelitiannya mengungkapkan *goodwill* dapat timbul dari dua cara yaitu:

1. Dihasilkan secara internal (*internally developed goodwill*). Misalnya, penguasaan pasar, wibawa manajerial, kekuatan pekerja, hubungan pemerintah dan lain-lain.
2. Diperoleh sebagai bagian dari akuisisi perusahaan lain (*purchased goodwill*). *Goodwill* dihitung dari selisih harga beli perusahaan yang diakuisisi terhadap nilai pasar wajar dari nilai bersih aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud yang dapat diidentifikasi.

Dalam PSAK No.22 par.39 (IAI, 2009) menyebutkan: ”*Goodwill* harus diamortisasi sebagai beban selama masa manfaatnya. Dalam mengamortisasi *goodwill* harus digunakan metode garis lurus, kecuali terdapat metode lain yang dianggap lebih tepat pada keadaan tertentu. Periode amortisasi *goodwill* tidak boleh lebih dari lima tahun, kecuali periode yang lebih panjang tetapi tidak lebih dari 20 tahun, dapat digunakan apabila terdapat dasar yang tepat (*justifiable*).” *Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No. 142* yang dikeluarkan

Financial Accounting Standards Board (FASB) mengenai *Goodwill and Intangible Assets* tidak mewajibkan perusahaan pengakuisisi untuk mengamortisasi *goodwill*.

Goodwill didefinisikan sebagai kelebihan biaya perolehan investasi terhadap nilai wajar aktiva yang diterima. Secara teoritis, *goodwill* adalah ukuran nilai sekarang (*present value*) dari kelebihan laba masa yang akan datang selama periode perolehan laba dari usaha yang sejenis. Jumlah yang secara umum digeneralisasi sebagai *goodwill* adalah bagian dari harga beli yang tersisa setelah semua aktiva yang berwujud dan tidak berwujud yang dapat diidentifikasi lainnya dan kewajiban dinilai. Kesalahan dalam penilaian aktiva lain akan mempengaruhi jumlah yang dikapitalisasi sebagai *goodwill*. *Goodwill* diamortisasi sepanjang umur manfaatnya, tetapi tidak lebih dari 20 tahun mengingat faktor keusangan pada teknologi modern (Floyd A.B *et al.*, 2004: 22).

Goodwill yang muncul dari suatu penggabungan usaha, yang merupakan suatu pembayaran dimuka yang dilakukan oleh perusahaan penggabung/perusahaan pengakuisisi untuk mengantisipasi ketidakmampuan dari asset secara individual dalam memberikan manfaat dimasa yang akan datang (Jennings *et al.*, 2000).

Pada saat permulaan dilakukannya suatu akuisisi, *goodwill* yang diakui mungkin tidak merefleksikan manfaat ekonomik mendatang yang akan mengalir ke perusahaan pengakuisisi. Hal ini dapat terjadi karena sejak dilakukannya negosiasi harga pembelian, terjadi penurunan terhadap ekspektasi arus kas mendatang dari aktiva yang diakuisisi. Contoh lainnya adalah dalam hal ditemukannya kesalahan (*error*) pada akun perusahaan yang diakuisisi akibat

suatu kecurangan (*fraud*) yang telah terjadi saat akuisisi sehingga *goodwill* tidak merefleksikan manfaat masa mendatang (Weliana dan Erni, 2006).

Jhonson dan Petrone (dalam Weliana dan Erni, 2006) mengungkapkan *goodwill* dapat dipandang dari dua perspektif yaitu “*top-down perspective*” dan “*bottom-up perspective*”. *Top-down perspective* melihat *goodwill* sebagai komponen sisa (*left over*) dari aktiva yang lebih besar, yaitu investasi perusahaan pengakuisisi pada perusahaan yang diakuisisi. Sedangkan *bottom-up perspective* melihat *goodwill* sebagai *purchase premium*, yang merupakan penggabungan dari komponen-komponen yang membentuknya. Dalam konteks tersebut, komponen-komponen yang sering dicatat sebagai *goodwill* adalah:

1. Selisih nilai wajar dengan nilai buku aktiva bersih teridentifikasi.
2. Nilai wajar aktiva bersih lainnya yang tidak dicatat oleh perusahaan yang diakuisisi.
3. Nilai wajar elemen “kontinuitas usaha” yang dimiliki oleh perusahaan yang diakuisisi (*going concern goodwill*).
4. Nilai wajar “sinergi” dari penggabungan usaha dan aktiva bersih perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi (*combination goodwill*).
5. Penilaian yang terlalu tinggi atas pembayaran pembelian oleh perusahaan pengakuisisi, dan/atau
6. Kelebihan (atau kekurangan) pembayaran perusahaan pengakuisisi.

Jhonson dan Petrone juga menyatakan komponen yang dapat dikategorikan sebagai *goodwill*, secara konseptual, hanyalah elemen “kontinuitas usaha” dan “sinergi” yang disebut *core goodwill*. Komponen 1 dan 2 merupakan aktiva atau

bagian aktiva lain selain *goodwill*. Sedangkan komponen 5 dan 6 merupakan kesalahan pengukuran dan rugi (atau laba) secara konseptual.

Dalam hal amortisasi *goodwill* memiliki tiga pendekatan dasar, yaitu:

1. Membebaskan *goodwill* dengan segera ke ekuitas pemegang saham.
2. Mempertahankan *goodwill* untuk jangka waktu tidak terbatas kecuali terjadi penurunan nilai.
3. Mengamortisasi *goodwill* selama masa manfaat. Amortisasi *goodwill* harus dihitung dengan menggunakan metode garis lurus kecuali jika metode lainnya dianggap lebih sesuai. Hal ini harus diperlakukan sebagai beban operasi yang biasa. Jika amortisasi dianggap material maka pengungkapan atas pembebanan itu akan diperlukan, termasuk metode dan periode amortisasi. Amortisasi *goodwill* saat ini tidak dapat dikurangkan untuk tujuan pajak. Profesi akuntan menyatakan bahwa *goodwill* tidak boleh langsung dihapus atau diamortisasi selama lebih dari 40 tahun. Penghapusan langsung dianggap tidak tepat karena hal itu dapat menyebabkan kesimpulan yang tidak dapat dibantah bahwa *goodwill* tidak memiliki jasa potensial di masa depan. (Kieso *et al.*, 2002: 127)

Goodwill negatif yang sering disebut secara tidak tepat sebagai *badwill*, atau pembelian bersaing, muncul ketika nilai pasar wajar aktiva yang diperoleh lebih tinggi daripada harga beli aktiva bersangkutan. Situasi ini timbul sebagai hasil dari ketidaksempurnaan pasar karena penjual akan lebih baik menjual aktiva tersebut secara individual daripada secara keseluruhan. Situasi ini terjadi jika harga beli lebih rendah daripada nilai aktiva bersih yang dapat diidentifikasi dan karena itu, timbul apa yang disebut sebagai kredit. Kredit ini dikenal sebagai *goodwill* negatif atau kelebihan nilai wajar atas biaya aktiva yang diperoleh.

Perusahaan yang memiliki *goodwill* negatif berada pada posisi yang menarik karena amortisasi *goodwill* negatif ini ke pendapatan akan meningkatkan laba. APB Opinion No. 16 menyatakan bahwa kelebihan nilai wajar atas harga beli harus dialokasikan untuk mengurangi secara proporsional nilai yang ditetapkan pada aktiva tidak lancar perusahaan yang diakuisisi. Jika alokasi mengurangi aktiva tidak lancar hinggam menjadi nol, maka sisa kelebihan atas biaya harus diklasifikasikan sebagai kredit yang ditangguhkan dan harus diamortisasi secara sistematis ke pendapatan selama periode yang diestimasi akan memperoleh manfaat tetapi tidak melebihi 40 tahun. Metode dan periode amortisasi juga harus diungkapkan (Kieso *et al.*, 2002: 128).

Beberapa pandangan dalam menilai *goodwill* negatif, yaitu:

1. Pandangan pertama, *goodwill* negatif sebenarnya tidak ada. *Goodwill* bernilai negatif jika perusahaan bernilai lebih kecil dari asumsi nilai-nilai aktivasnya yang dijual secara terpisah. Argumen ini menyatakan nilai nyata dari aktiva yang dapat diidentifikasi lebih dari yang diklaim. Tanggapan yang tepat terhadap hal ini adalah mengalokasikan kekayaan bersih dari perusahaan ke aktiva yang dapat diidentifikasi, sehingga hal itu tampak pada angka yang lebih rendah daripada yang saat ini diperlihatkan, sehingga *goodwill* negatif dapat dihilangkan (Kieso *et al.*, 2002)
2. Menurut PSAK No.22 paragraf 45 (IAI, 2009) penurunan (*impairment*) nilai *goodwill* dapat disebabkan berbagai faktor ekonomi yang tidak menguntungkan, perubahan situasi persaingan dan hukum, dan peraturan perundangan. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan penurunan jumlah arus kas

yang dihasilkan. Dalam keadaan tersebut, saldo *goodwill* segera diturunkan (*write-down*) dan diakui sebagai beban.

3. Menurut APB No.17, bila biaya dari suatu perusahaan yang diakuisisi lebih kecil dari nilai pasar atau taksiran, dari aktiva yang diidentifikasi dikurangi kewajiban, maka perbedaan itu harus dialokasikan untuk mengurangi nilai aktiva tidak lancar, dengan kata lain *goodwill* negatif hanya dapat diperlihatkan jika ada perbedaan yang tak dapat dialokasikan (sesudah aktiva tak lancar sama dengan nol).
4. Menurut *The British Standard Accounting Committee*, *goodwill* negatif hanyalah bayangan dari cermin *goodwill* positif. Nilai aktiva dari yang dapat diidentifikasi dikurangi nilai wajarnya. Berdasarkan pendekatan ini, *goodwill* negatif sebagai suatu aktiva tak berwujud yang disebut lokasi tak menguntungkan (Daniel Napitupulu, Hutabrini A.E, 2004).

2.2.4 Arus Kas Operasi

Dalam Standar Akuntansi Keuangan (2010), laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Perusahaan menyajikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnisnya. Informasi arus kas menyajikan informasi yang berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas. Informasi arus kas memungkinkan para pengguna untuk mengevaluasi perubahan aset, menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan.

Defenisi kas dan setara kas dalam Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2010) adalah sebagai berikut:

1. Kas terdiri dari saldo kas dan rekening giro.
2. Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar atau setara kas.
3. Aktivitas operasional adalah aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.
4. Aktivitas investasi adalah aktivitas perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.
5. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Dalam PSAK No.2 (IAI, 2009) jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi tentang unsur tertentu arus kas historis, bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Arus kas operasi dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa.
2. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
4. Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan.

5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat polis lain.
6. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan (*dealing*).

2.2.5 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Harga Saham

Pada laporan laba suatu periode tertentu dapat dilihat seberapa sehat suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya dimana dari sebagian laba tersebut akan dibagikan sebagai deviden atau disisihkan sebagai laba ditahan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan itu sendiri. Dengan faktor-faktor tersebut maka dapat mempengaruhi investor dalam menentukan investasinya, tercermin dengan meningkatnya permintaan akan saham perusahaan tertentu dan itu akan direspon dengan perubahan harga saham.

Menurut Beaver (dalam Diantimala, 2003) laba tahunan memiliki kandungan informasi apabila pengumuman laba akan merubah reaksi investor terhadap distribusi aliran kas di masa yang akan datang, yang menyebabkan perubahan harga saham. Sejalan dengan pendapat Huges (1986) yang menunjukkan bahwa nilai laporan keuangan seperti laba bersih perusahaan dianggap sebagai sinyal yang menunjukkan nilai perusahaan (Linda dan Fazli, 2005).

Hubungan yang terjadi antara laba akuntansi dan harga saham diasumsikan bersifat *linier* dan homogen. *Linier* artinya, peningkatan laba akuntansi akan selalu diikuti oleh naiknya harga saham sebagai akibat reaksi pasar dan sebaliknya. Sedangkan homogen berarti berapapun realisasi laba akuntansi

suatu perusahaan, akan diatributkan sama didalam perhitungan. Informasi laba akuntansi mempunyai pengaruh positif dengan harga saham (Linda dan Fazli, 2005). Hal ini mengindikasikan bahwa investor menggunakan informasi laba akuntansi untuk menilai kinerja perusahaan pada periode pengamatan.

2.2.6 Pengaruh Nilai *Goodwill* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian tentang pengaruh nilai *goodwill* baik sebelum atau sesudah amortisasi sangat bervariasi. Beberapa diantaranya meneliti hubungan antara aset *goodwill* dengan nilai perusahaan juga ditemukan dalam penelitian yang menginvestigasi pengaruh perbedaan metode akuntansi internasional. Penelitian oleh Amir (dalam Tri Lestari dan Zaki Baridwan, 2008) tentang relevansi nilai rekonsiliasi *earnings* dan ekuitas para pemegang saham antara *US Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) dan non-US-GAAP, menemukan bahwa item rekonsiliasi *goodwill* berhubungan dengan *market-to-book ratio*, konsisten dengan investor yang memandang *goodwill* sebagai asset.

Penelitian Weliana dan Erni (2006) mengenai relevansi dan reabilitas nilai informasi akuntansi *goodwill* pada seluruh perusahaan *go public* di Indonesia yang melaporkan nilai *goodwill*nya pada tahun 1999 sampai 2003, menyatakan bahwa *goodwill* baru dianggap sebagai sumber daya ekonomik pada tahun 2003. Sedangkan pada tahun sebelumnya, *goodwill* menurun nilainya dengan cepat karena hilangnya ekspektasi para investor terhadap kontinuitas usaha perusahaan-perusahaan anak (*subsidiaries*). Hal ini menunjukkan relevansi dan reabilitas nilai *goodwill* di Indonesia masih rendah.

Penelitian Jennings *et al.* (2000) menggunakan jumlah sampel yang besar (mencakup periode 1993-1998), termasuk *goodwill* dari *merger* / akuisisi yang baru saja terjadi. Mereka menyatakan bahwa laba sebelum amortisasi *goodwill* menjelaskan lebih baik variasi harga saham dan akan memberikan kontribusi dalam menentukan kegunaan laba sebagai indikator harga saham daripada laba setelah amortisasi *goodwill*. Hal ini dikembangkan kembali dalam penelitian Tri Lestari dan Zaki Baridwan (2008) yang mengungkapkan relevansi nilai *goodwill* terhadap informasi laba melalui variabel EPS akan lebih berguna sebelum *goodwill* diamortisasi.

Moehrle *et al.* (2001) yang meneliti tentang kegunaan informasi laba yang didalamnya mengandung nilai *goodwill* sebelum atau sesudah amortisasi, dengan menggunakan periode penelitian tahun 1988-1998. Mereka menemukan bahwa kandungan informasi laba sebelum amortisasi *goodwill* tidak berbeda dengan kandungan informasi laba sebelum laba/rugi luar biasa (setelah amortisasi *goodwill*).

Daniel Napitupulu (2004) dalam penelitiannya mejabarkan mengenai tiga pendekatan untuk menilai *goodwill*, yaitu sebagai berikut:

1. Penilaian atas sikap menguntungkan atas perusahaan. Dengan penilaian ini *goodwill* dipandang berasal dari hubungan bisnis yang bermanfaat, hubungan baik dengan karyawan, dan sifat menguntungkan dari pelanggan. Keuntungan ini mungkin berasal dari lokasi yang bermanfaat, reputasi dan nama baik, keunggulan monopoli, manajemen bisnis yang baik, dan lain-lain.
2. Nilai sekarang dari laba unggul. Penilaian ini banyak digunakan dalam akuntansi yang mengasumsi bahwa *goodwill* adalah nilai sekarang yang

didiskontokan dari laba masa depan yang diharapkan yang melebihi dari apa yang dianggap sebagai pengembalian normal.

3. *Goodwill* sebagai akun penilaian. Pendekatan ini dikarenakan semua aktiva mempunyai nilai bagi perusahaan karena memiliki kontribusi spesifik pada aliran kas masa depan, karena itu nilai dari perusahaan harus dikaitkan dengan semua aktiva yang menimbulkan kenaikan pada aliran kas. Jika pengharapan arus kas meningkat maka semua aktiva yang menyumbang pada kenaikan arus kas akan dinilai lebih berharga dari sebelumnya. Jadi berdasarkan pendekatan ini *goodwill* hanyalah nilai perusahaan yang tidak dapat kita kaitkan dengan aktiva tertentu.

2.2.7 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan serta membayar deviden tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Arus kas yang positif akan menimbulkan reaksi yang positif dari pasar karena dengan arus kas operasi yang positif, investor akan menilai bahwa dengan aktivitas operasinya perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup untuk memenuhi berbagai kewajiban termasuk membayar sejumlah deviden kepada para pemegang saham. Dengan kondisi seperti itu akan sangat berpotensi mempengaruhi naik turunnya harga saham (Sekar Mayang Sari, 2004., Luciana dan Dwi, 2007).

Menurut pendapat Jogiyanto (1998) dalam penelitian Linda dan Fazli (2005) mengungkapkan arus kas yang sehat begitu vital karena perusahaan dalam

menjalankan aktivitasnya membutuhkan kas. Gambaran menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas hanya diperoleh dari laporan arus kas, tetapi bukan berarti laporan arus kas menggantikan neraca ataupun laporan laba rugi, melainkan saling melengkapi. Nilai pasar (*market value*) dari perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari aliran kas (*cash flow*) masa depan.

Informasi laporan arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta memungkinkan pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan. Livnant dan Zarowin (Linda dan Fazli, 2005) berpendapat bahwa *unexpected cash inflow* and *cash outflow* dari aktivitas operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas.

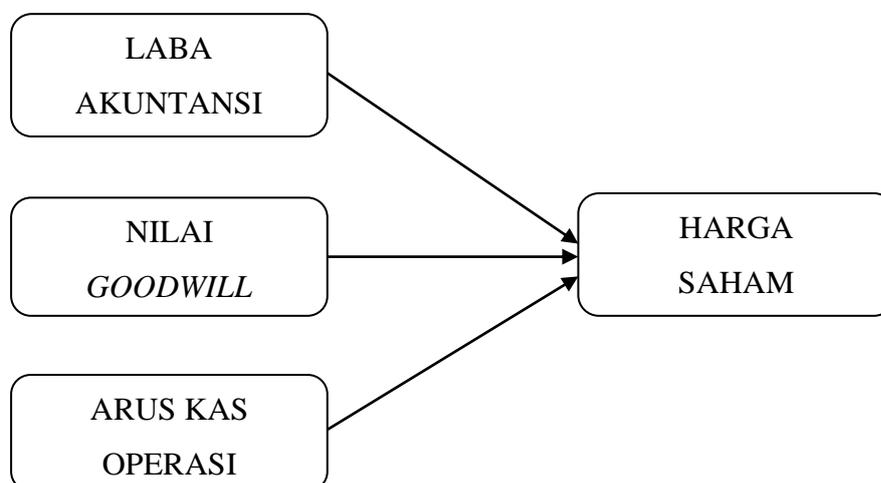
2.3 Kerangka Pemikiran

Tujuan penelitian yang pertama adalah untuk mengetahui kandungan informasi laporan keuangan perusahaan berupa laba akuntansi, nilai *goodwill* dan arus kas operasi secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur yang listing di BEI, dan tujuan kedua adalah untuk mengetahui pengaruh kandungan informasi laporan keuangan perusahaan tersebut diatas secara parsial (individu) dapat mempengaruhi harga pasar saham perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada penyajian kerangka pemikiran pada gambar 2.1, yang akan menggambarkan penelitian yang dilakukan:

Gambar 2.1

Gambar Kerangka Pemikiran



Peranan kerangka pemikiran dalam penelitian sangat penting untuk menggambarkan secara tepat obyek yang akan diteliti dan untuk memberikan suatu gambaran yang jelas dan sistematis. Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis sejauh mana kekuatan variabel-variabel bebas laba akuntansi, nilai *goodwill* dan arus kas operasi secara parsial mempengaruhi harga saham (variabel dependen) pada perusahaan manufaktur di BEI pada periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2010.

Saham dapat dinilai harganya dengan menggunakan pendekatan harga saham. Perubahan harga pasar saham dipengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kebutuhan akan informasi kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu alat untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan informasi relevansi nilai laba akuntansi. Relevansi nilai adalah kemampuan menjelaskan informasi akuntansi terhadap harga atau *return* saham. Laba akuntansi dapat dipakai untuk

menilai kinerja keuangan perusahaan karena pada dasarnya relevansi nilai laba akuntansi bermanfaat dalam menunjukkan perubahan kondisi keuangan.

Arus kas adalah jumlah kas yang sebenarnya dihasilkan perusahaan melalui kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi. Ukuran arus kas yang relevan dengan ukuran laba adalah arus kas operasional karena terdiri dari unsur-unsur pembentuk laba bersih.

Goodwill jika dihubungkan dengan pengujian penurunan nilai berbasis nilai wajar akan lebih memenuhi keandalan laporan keuangan dalam hal penyajian yang jujur dan mengandung informasi keuangan yang berguna bagi pengambilan keputusan. Hal ini dapat terjadi karena sejak dilakukannya negosiasi harga pembelian, terjadi penurunan terhadap ekspektasi arus kas mendatang dari aktiva yang diakuisisi. Contoh lainnya adalah dalam hal ditemukannya kesalahan (*error*) pada akun perusahaan yang diakuisisi akibat suatu kecurangan (*fraud*) yang telah terjadi saat akuisisi sehingga *goodwill* tidak merefleksikan manfaat masa mendatang. Pola penurunan nilai amortisasi suatu perusahaan belum tentu mengikuti pola garis lurus. Selain itu, pola penurunan nilai *goodwill* pola masing-masing perusahaan bisaberbeda, tergantung dari faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian terhadap *goodwill*.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pokok masalah yang telah dirumuskan dan berdasarkan tujuan penelitian serta landasan teori, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap harga saham

H₂ : Nilai *goodwill* memiliki pengaruh terhadap harga saham

H₃ : Arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham